

Petkim

Analist Toplantı Notları

Petkim (PETKM), 30 Mart 2026 tarihinde jeopolitik gelişmelerin petrokimya sektörü ve şirket üzerindeki etkilerini değerlendirdiği bir analist toplantısı düzenlemiştir. Toplantıda öne çıkan başlıca hususlar aşağıda özetlenmektedir:

Osman Furkan ÖZDEMİR

Analist

oozdemir@sekeryatirim.com

Jeopolitik ortam ve sektör dinamikleri

İran-ABD gerilimi ve Hürmüz Boğazı'na yönelik artan riskler, enerji ve hammadde fiyatlarında sert yükselişlere yol açarken, lojistik kanallarında aksamalara ve bölgesel arz kesintilerine neden olmaktadır. Bu gelişmeler, özellikle nafta bazlı üretim yapan petrokimya şirketleri üzerinde maliyet baskısını artırmaktadır.

Mevcut dönemde fiyat artışlarının büyük ölçüde maliyet kaynaklı olduğu, talep tarafının ise zayıf seyrini sürdürdüğü vurgulanmaktadır. Pandemi döneminden farklı olarak, artan fiyatların güçlü talepten değil; arz kısıtları ve maliyet enflasyonundan kaynaklandığı ifade edilmektedir.

Bölgesel görünümde ABD, etan bazlı üretim yapısı ve yerel gaz kaynaklarına erişimi sayesinde görece avantajlı konumunu korurken; Orta Doğu'ya hammadde bağımlılığı yüksek olan Asya ve Türkiye, arz kesintileri ve maliyet artışlarından en fazla etkilenen bölgeler olarak öne çıkmaktadır.

Ürün fiyatları ve marj görünümü

Etilen-nafta makası 2026 yılı başından bu yana yükseliş eğiliminde olup, 1Ç26 ortalaması yaklaşık 214 ABD\$/ton seviyesine ulaşmıştır (4Ç25: 158 ABD\$/ton). Mart ayında makasta belirgin bir hızlanma gözlenmiştir.

Bununla birlikte, şirket yönetimi etilen-nafta makasının nihai ürün marjlarını tam olarak yansıtmadığını belirtmektedir. Polimer fiyatlarında Şubat sonundan bu yana %50'nin üzerinde artış görülmesine rağmen, maliyet artışlarının tüm ürün gruplarına henüz tam olarak yansıtılamaması nedeniyle marj iyileşmesi sınırlı kalmaktadır.

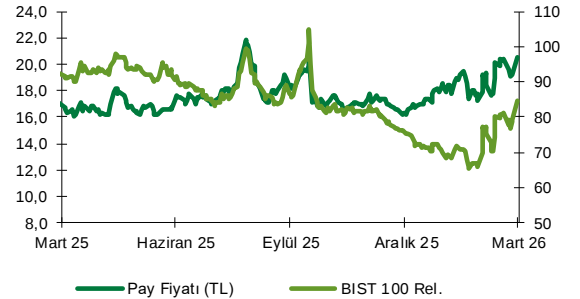
Nafta bazlı maliyet artışlarının ürün fiyatlarına haftalık veya aylık gecikmelerle yansıdığı belirtilirken, marjlara olumlu etkinin daha çok 2Ç26 itibarıyla belirginleşmesi beklenmektedir.

Tedarik yapısı ve maliyet yönetimi

Petkim, STAR Rafineri entegrasyonu sayesinde mevcut jeopolitik ortamda hammadde tedarikinde önemli bir risk öngörmemektedir. Şirketin nafta tedarikini STAR ve Kuzey Avrupa (Rusya dahil) üzerinden sürdürdüğü ve alternatif kaynaklarla esnek şekilde yönetebildiği belirtilmektedir. Entegre yapı sayesinde yüksek seviyede hammadde stoku taşıma ihtiyacının azaldığı, bunun da işletme sermayesi yönetimine esneklik sağladığı ifade edilmektedir.

Şirket'in 2026 yılı için nafta tarafında hedge pozisyonu bulunmazken, doğal gaz tüketiminin yaklaşık %25'inin hedge edildiği belirtilmiştir. Hedge işlemlerinin ortalama yaklaşık 63,5 ABD\$/varil Brent seviyesi üzerinden gerçekleştirildiği ifade edilmiştir.

	TL	US\$	
Fiyat	20,50	0,46	
BIST 100	12.626	284	
US\$ (MB Alış):	44,3841		
52 Hafta Yüksek:	21,84	0,53	
52 Hafta Düşük:	16,04	0,38	
Bloomberg/Reuters Kodu:	PETKM.TI / PETKM.IS		
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	2.534,4		
	(TL Mn)	(US\$ Mn)	
Piyasa Değeri:	51.955	1.171	
Halka Açık PD:	24.419	550	
	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	18,6	20,1	26,3
US\$ Getiri (%):	17,3	2,9	22,2
BIST 100 Relatif Getiri (%):	28,8	-8,1	12,7
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	1.189,53		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	28,45		
Beta	0,85		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,36		
Yıllık Volatilite (BIST 100)	0,22		
Ortaklık Yapısı	%		
SOCAR TURKEY PETROKİMYA A.Ş.	51,00		
Halka Açık	49,00		
Toplam	100,00		



Talep görünümü ve piyasa davranışı

Talep tarafının zayıf seyrettiği ve müşterilerin yüksek fiyat ortamında temkinli davrandığı belirtilmektedir. Nihai ürün fiyatlarına geçişte yaşanan zorluklar nedeniyle müşterilerin stoklarını düşük seviyede tutmayı tercih ettiği ifade edilmektedir.

Bu çerçevede, yönetim, mevcut piyasa koşullarının pandemi döneminden farklı olduğunu; güçlü talep ve genişleyen spread yerine, maliyet baskısı ve sınırlı talep ile karakterize edildiğini vurgulamaktadır.

Değerlendirme

Mevcut jeopolitik gelişmeler kısa vadede ürün fiyatlarını ve spreadleri desteklemekle birlikte, bu iyileşmenin büyük ölçüde maliyet kaynaklı olduğu ve marjlara etkisinin gecikmeli ve sınırlı olabileceği değerlendirilmektedir.

Petkim'in STAR Rafineri ile entegre yapısı, mevcut ortamda hammadde erişimi ve operasyonel süreklilik açısından önemli bir avantaj sunmaktadır. Bununla birlikte, kapasite kullanım oranlarının görece düşük seyretmesi ve talep tarafındaki zayıflık, marj görünümü üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir.

Bu doğrultuda, 1Ç26 döneminde stok ve ticari faaliyetlerin (trading) katkısıyla kârlılıkta bir toparlanma beklenmekte; ancak daha sürdürülebilir bir marj iyileşmesinin 2Ç26 itibarıyla daha belirgin hale gelmesi öngörülmektedir. Jeopolitik gelişmelerin seyri ve talep koşulları, orta vadeli görünüm açısından belirleyici olmaya devam edecektir.

**UYARI NOTU:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com